



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE NEW DELHI

N° 13 – Du 25 au 31 mars 2022

En bref

Afghanistan : Accord avec le Pakistan pour autoriser le transport de marchandises par camions.

Bangladesh : Reprise du rythme annuel d'inflation à 6,17% en février 2022. Publication de la politique d'exportation pour 2021-2024. Lancement en mai 2022 du 4^{ème} Sukuk public de 50 Mds BDT. Objectif en termes d'accès à internet atteint. Prêt de 358 M USD de la Banque mondiale pour améliorer la sécurité routière. Doublement des investissements de la SFI d'ici les cinq prochaines années. Financement de 3,98 Mds BDT de la Banque islamique de développement. Intérêt du Sultanat d'Oman pour les investissements au Bangladesh.

Bhoutan : La dette publique atteint 138,8% du PIB en 2020/21.

Inde : *Indicateurs macro-économiques* : Résultats de la balance des paiements au T3 2021/22. Relatives tensions sur la roupie. Révision à la baisse des prévisions de croissance de l'ICRA pour 2022/23. *Secteur bancaire et marchés financiers* : Cession par Citi de son activité de banque de détail. Taxation des crypto-monnaies à partir du 1^{er} avril. *Impact de la crise en Ukraine* : Visite du ministre des Affaires étrangères russe. Neuvième hausse consécutive des prix de l'essence et du diesel. Large augmentation du prix du gaz naturel. Annonce d'achat d'armements nationaux pour 66 Mds USD d'ici 2027-2029. Projet de substitution aux importations d'huile de tournesol ukrainienne et achat d'huile russe. *Autres informations* : Prêt de 500 M USD de la Banque mondiale en soutien aux PME.

Maldives : Contrat de 84 M USD sur financement de l'Eximbank indienne pour un projet de remblaiement à Addu.

Népal : Le Népal confronté à des pénuries d'électricité. Aide chinoise de 11,4 Mds NPR. Prêt de 150 M USD de Banque mondiale pour soutenir le secteur financier.

Pakistan : Une motion de censure contre Imran Khan vient compliquer le pilotage économique du pays. Indice des Prix à la Consommation (IPC) à 12,6% en mars 2022. Les réserves de change à leur plus bas niveau depuis octobre 2020. L'encadrement par la Banque centrale de la dépréciation du PKR par rapport à l'USD apparaît de plus en plus compliqué. Baisse de la capitalisation boursière. Le recours du gouvernement aux emprunts internationaux en hausse de 77% sur les huit premiers mois de l'exercice. La société de trading Gunvor annonce au gouvernement qu'elle ne livrera pas les cargaisons de GNL au cours des trois prochains mois.

Sri Lanka : Croissance à 3,7% en 2021, 1,8% au T4 en g.a. Hausse de la TVA sur les services financiers de 15 à 18% et soutien budgétaire aux familles à faible revenu. Conversion obligatoire de 50% des devises par les banques agréées. Visite du MAE indien à Sri Lanka.

Afghanistan

Accord avec le Pakistan pour autoriser le transport de marchandises par camions

Les deux gouvernements ont conclu un accord sur la délivrance de licences à court terme aux conducteurs de camions de marchandises pour faciliter les échanges transfrontaliers. Le Pakistan est un partenaire privilégié de l'Afghanistan, il concentre 23% des exportations et 11% des importations afghanes en 2021, selon les chiffres du FMI.

Bangladesh

Reprise du rythme annuel d'inflation à 6,17% en février 2022

Sur le mois de février, l'indice mensuel des prix à la consommation a repris sa remontée observée depuis septembre dernier, après une pause en janvier. Selon le Bureau des statistiques (BBS), l'inflation a atteint 6,17% en glissement annuel en février 2022 contre 5,86% en janvier dernier et 5,32% en février 2021. L'indice des produits alimentaires s'établit à 6,22%, et celui des autres produits, énergie et transports principalement, à 6,10%. C'est le plus haut niveau observé depuis seize mois (6,44% en octobre 2020).

L'inflation en zone rurale atteint 6,49% en glissement annuel, tirée par la hausse des prix alimentaires, de 6,62%, contre 5,59% dans les zones urbaines (5,91% pour les prix non alimentaires).

En moyenne sur les douze derniers mois, la hausse des prix de détail est estimée à 5,69% contre 5,63% un an plus tôt (mars 2020 – février 2021). Elle se situe au-dessus des prévisions budgétaires qui en juin 2021 avaient retenu 5,3% pour l'exercice en cours. L'inflation est restée sous la barre des six points annuels depuis 2015.

Publication de la politique d'exportation pour 2021-2024

Le gouvernement a publié sa stratégie export pour 2021-2024. Selon le document, le gouvernement étendra les mesures fiscales de soutien aux entreprises exportatrices, rationalisera l'impôt sur les sociétés, offrira des facilités de stockage et prendra des mesures pour améliorer le climat des affaires.

L'objectif de cette stratégie est d'encourager la diversification des exportations alors que ces dernières sont à plus de 80% constituées de prêt-à-porter, secteur qui a souffert de la pandémie et dont l'avenir est remis en cause par des considérations écologiques et éthiques croissantes. Cette stratégie doit accompagner la sortie du Bangladesh de la catégorie des *least developed countries* prévue d'ici 2026.

Le gouvernement s'est fixé une cible ambitieuse de 80 Mds USD d'exportations d'ici 2024, elles étaient de 39 Mds USD en 2021 d'après les chiffres du FMI. Cette stratégie export fait suite à celle initiale de 2018-2021, qui devait prendre fin en juin 2021, mais a été prolongée de six mois en raison de la pandémie.

Lancement en mai 2022 du 4^{ème} Sukuk public de 50 Mds BDT

Une 4^{ème} émission publique d'obligation islamique de 50 Mds BDT (580 M USD) (*Istina Sukuk*) va être lancée en mai prochain, pour financer des projets de développement, dont des infrastructures rurales. D'une rémunération inférieure à celles des bons du Trésor (T-Bills), elle est principalement couverte par les quinze banques et institutions financières islamiques, et sert notamment à éponger leurs excès de liquidités.

Les obligations gouvernementales (*Bangladesh Government Islami Investment Bond BGIIIB*) sont pour l'instant à trois et six mois.

Le premier *sukuk* gouvernemental (catégorie *Ijarah*) a été émis le 28 décembre 2020 (deux tranches de 40 Mds BDT ou 465 M USD), destinées à financer des projets d'assainissement qui doivent être mis en service en juin 2025 ; sursouscrite huit fois, la seconde tranche a été

émise le 9 juin 2021; elles servent un intérêt annuel de 4,69%.

Sursouscrite cinq fois, la seconde émission (*Ijarah Sukuk*, 50 Mds BDT émis le 29 décembre 2021) va financer un programme de soutien à l'éducation primaire en 2023; elle servira un intérêt annuel de 4,65% sur 5 ans, payable chaque semestre.

Pour populariser cet instrument financier, le *National Bureau of Revenues* (NBR) vient en septembre dernier d'en exonérer de TVA l'achat et la vente (les taux applicables variant de 7,5 à 15%), poussé par le régulateur boursier BSEC et la Banque centrale. Par ailleurs, les rendements, auparavant taxés à 4%, ont été défiscalisés.

Le programme d'émissions d'obligations islamiques, publiques ou privées, va s'accélérer dans les prochaines années; la bourse de Chittagong anticipe un doublement annuel des *sukuks* privés (montant moyen de 6 à 8 Mds BDT, pour 6 à 8 émissions annuelles) dont la collecte négociable sur le CSE passerait de 51 Mds BDT en 2022/23 à 149 Mds BDT en 2024/25 et 213 Mds BDT sur l'exercice fiscal 2025/26.

Objectif en termes d'accès à internet atteint

Selon le [rapport](#) de l'Union Internationale des Télécommunications (UIT) et de l'*Alliance for Affordable Internet*, le Bangladesh a atteint l'objectif fixé en 2018 d'abaisser le coût d'entrée des services internet en deçà de 2% du revenu mensuel brut par habitant d'ici 2025. Seuls quatre pays les moins développés (*Least Developed Countries*) ont atteint cette cible en 2021: le Bangladesh, le Bhoutan, le Myanmar et le Népal. Le Bangladesh est classé 81^{ème} sur un total de 189 pays, contre 133^{ème} en 2016 alors que le coût d'entrée des services internet s'élevait alors à 5,2% du revenu mensuel brut par habitant.

Prêt de 358 M USD de la Banque mondiale pour améliorer la sécurité routière

La Banque mondiale a signé le 28 mars 2022 un accord de programme équivalent à 358 M USD pour améliorer la sécurité routière. Premier projet multisectoriel sur ce sujet présenté en Asie du sud, le *Road Safety Project* s'étend sur cinq ans (28 mars 2022 au 30 juin 2027). Ce prêt mixte

IDA couvre une durée de trente ans dont cinq ans de grâce.

Le prêt est destiné à co-financer un programme visant à renforcer les capacités institutionnelles dans le domaine de la sécurité routière, et à réduire les pertes humaines (plus de 4 000 morts par an et 200 000 blessés et handicapés) et matérielles engendrées par les accidents de la route (sur des tronçons routiers pré-identifiés).

Le programme engage quatre administrations et couvre quatre composantes; il porte la création d'une agence nationale de la sécurité routière.

La médiocrité du réseau routier, l'absence de contrôle efficace sur la délivrance des permis de conduire comme sur la bonne conformité du parc roulant ainsi que la faiblesse des infrastructures de santé expliquent largement la hausse impressionnante des accidents de la route, portés par un trafic et un parc roulant en forte progression ces dernières années.

L'enveloppe globale représente 527 M USD; elle se décompose entre 108,3 M USD pour des projets pilotes sur des tronçons routiers sélectionnés, 349,30 M USD pour des investissements dans la sécurité routière, enfin 69,4 M USD d'assistance technique. Le gouvernement bangladais contribuera à hauteur de 169 M USD.

Doublement des investissements de la SFI d'ici les cinq prochaines années

La Société Financière Internationale (SFI), organisation du groupe Banque mondiale consacrée au secteur privé, a annoncé une cible d'investissement de 5 Mds USD au cours des cinq prochaines années, dans divers secteurs tels l'ingénierie légère, les zones économiques spéciales ou les marchés financiers. Cette annonce a été faite par le directeur régional de la SFI en Asie du sud, Hector Gomez Ang à l'occasion d'une visite de cinq jours au Bangladesh.

Depuis 2010 la SFI a investi 3,5 Mds USD dans le soutien à la croissance du secteur privé bangladais et finance plus de 20% du secteur privé de production d'électricité.

Financement de 3,98 Mds BDT de la Banque islamique de développement

La Banque islamique de développement (IsDB) a annoncé le lancement d'un fonds de 46 M USD destiné à financer les PME bangladaises. Le gouvernement a signé un accord avec l'IsDB en juin dernier concernant ce projet dont la Banque centrale bangladaise est l'exécutant. Les banques et institutions financières non bancaires islamiques pourront emprunter au fonds à un taux maximum de 4% et prêteront ensuite aux PME à un taux maximum de 7,18%. Elles devront soumettre une liste d'emprunteurs potentiels pour validation à l'IsDB via la Banque centrale. Tous les secteurs des PME seront couverts par le programme: le secteur manufacturier, les services et le commerce, les prêts à long terme bénéficieront d'une période de grâce de six mois. Les prêteurs dont le ratio des prêts non performants dépasse 10% ne pourront se joindre au projet, pour les autres, ils devront respecter des critères de stabilité financière, tel le niveau des réserves et le ratio de liquidité statutaire et devront avoir enregistré des profits au cours des deux dernières années.

Intérêt du sultanat d'Oman pour les investissements au Bangladesh

A l'occasion de la conférence de presse suivant la seconde consultation bilatérale entre les ministres des Affaires étrangères bangladais et omanais, les autorités omanaises ont exprimé leur intention d'investir au Bangladesh et d'entretenir avec le Bangladesh une relation « multifacettes ». Les parties ont, par ailleurs, signé un accord mutuel d'exemption de visa pour les titulaires de passeports diplomatiques et officiels. Enfin les autorités omanaises ont annoncé la visite prochaine d'une équipe chargée de déceler les opportunités d'investissement au Bangladesh.

Oman est toutefois un partenaire marginal du Bangladesh, les exportations bangladaises en direction d'Oman représentent 0,1% du total des exportations et les importations 0,3% (données FMI).

Bhoutan

La dette publique atteint 138,8% du PIB en 2020/21

Selon le dernier [rapport](#) de la Banque centrale bhoutanaise publié en mars 2022, la dette publique représentait fin 2020/21 138,8% du PIB du Royaume contre 121,8% en 2019/20.

Le Bhoutan est le pays le plus endetté d'Asie du sud en proportion de son PIB mais sa dette, en grande partie liée à des projets hydroélectriques et concessionnelle est considérée comme peu risquée. La dette externe compte pour 121,8% du PIB et 71% de celle-ci est libellée en roupie indienne, dette contractée auprès de l'Inde pour la construction de barrages hydroélectriques.

La charge de la dette pèse toutefois sur les finances publiques bhoutanaises et la reprise de l'économie. La charge de la dette (règlement des intérêts rapporté aux exportations) s'élève à 38,1% en 2020/21 contre 30,9% en 2019/20.

Inde

Indicateurs macro-économiques

Résultats de la balance des paiements au T3 2021/22

- Aggravation du déficit courant sous l'effet de la hausse des cours du pétrole

Le déficit courant se creuse à 23 Mds USD, soit 2,7% du PIB, contre 9,9 Mds USD et 1,3% du PIB au T2 2021/22 et 2,2 Mds USD et 0,3% du PIB au T3 2020/21 (l'exercice budgétaire indien débute en avril). Le phénomène est largement dû au doublement du déficit des échanges commerciaux, les exportations augmentant de 41% et les importations de 52%, principalement en raison de la hausse des cours mondiaux du pétrole (voir *infra*). L'excédent commercial des services se renforce à +27,8 Mds USD (+20%).

Enfin les transferts des travailleurs migrants augmentent légèrement à 13,8 Mds USD (+4,4%).

- Net ralentissement des entrées de capitaux « autonomes » (IDE et IP)

La perspective du relèvement des taux américains conjuguée aux incertitudes sur la croissance indienne, dans le contexte de la hausse des cours du pétrole ont conduit à la dégradation de l'excédent du compte financier.

Ainsi le solde des investissements directs (IDE) nets diminue de près de 71% en g.a. à 5,1 Mds USD, tandis que les investissements de portefeuille (IP) se contractent de 73% en g.a. en donnant lieu à des sorties nettes de 5,8 Mds USD.

De manière plus détaillée, alors que les IDE entrants effectués par les non-résidents s'élevaient à 30 Mds sur les six premiers mois de l'année (avril-septembre), ce flux revient à 8,9 Mds USD au T3 de l'exercice (octobre-décembre). Les IDE des résidents à l'étranger demeurent relativement stables, passant de 8,8 Mds au 1^{er} semestre de l'exercice à 3,7 Mds USD au T3. Les banques indiennes ont donc renforcé leurs activités d'emprunts à l'étranger pour assurer le financement du déficit courant, dans un contexte de moindres entrées de capitaux autonomes.

- Faible progression des réserves et interventions de la Banque centrale

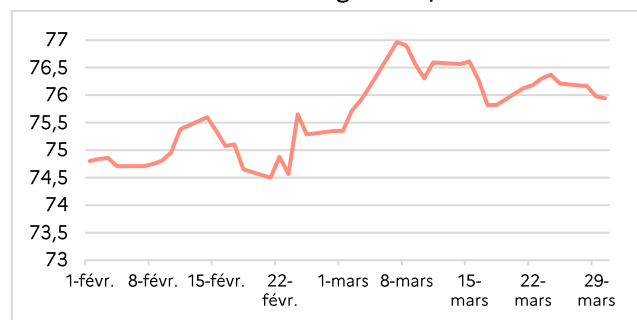
Les réserves ne progressent que de 500 M USD sur la période contre 32,5 Mds USD un an auparavant, dans un contexte de sorties de capitaux et de pressions sur la roupie en fin de période.

Relatives tensions sur la roupie

Depuis plusieurs semaines, la roupie indienne, à l'instar d'autres devises de pays émergents, fait l'objet de pressions à la vente, car les non-résidents poursuivent leur stratégie d'allègement d'actifs à revenu variable (actions) et la hausse des cours du pétrole exerce une incidence défavorable sur le compte courant indien (si le niveau des cours du pétrole actuels devait se maintenir, le déficit courant serait de 3% du PIB contre moins de 2% du PIB actuellement). La RBI intervient régulièrement sur le marché des changes, soit directement sur le marché au

comptant, soit indirectement, par des opérations de *swaps*. Après l'opération annoncée en février et effectuée en mars, la RBI a annoncé cette semaine une deuxième opération de *swaps* USD/INR de 5 Mds USD (ventes de dollars au comptant/rachat à terme), qui sera initiée en avril prochain. L'opération de *swaps* répond à trois objectifs, lisser la volatilité sur la devise, retirer la liquidité excédentaire sur le marché monétaire, et prolonger la maturité des *swaps* déjà existants (4,27 Mds USD arrivent à échéance d'ici fin avril), dont le dénouement pèserait sur l'évolution du cours de la roupie contre dollar.

Taux de change USD/INR



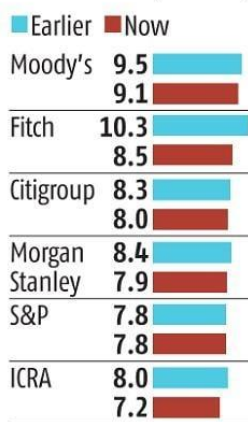
Révision à la baisse des prévisions de croissance de l'ICRA pour 2022/23

L'agence de notation indienne ICRA (*Investment Information and Credit Rating Agency of India*), a révisé ses prévisions, ramenant la croissance du PIB réel de l'Inde pour 2022/23 à 7,2% au lieu de 8%, en raison du conflit en cours entre la Russie et l'Ukraine et de la flambée des prix des matières premières qui en découle. L'ICRA s'attend à ce que l'inflation atteigne en moyenne 5,6% au cours du prochain exercice, ce qui est bien supérieur à la projection émise par le Comité de Politique Monétaire (CPM) de 4,5% début février 2022.

Les tensions géopolitiques prolongées et les prix élevés des produits de base font peser des risques sur les perspectives de croissance, la compression des marges devant peser sur la croissance de la valeur ajoutée brute (VAB)

THE PREDICTION

Growth forecasts
for FY23 (YoY in %)



pendant la durée du conflit. La VAB dans l'agriculture pourrait être limitée à moins de 3%, même avec une mousson normale et stocks suffisants, en raison des prix élevés des engrais. L'agence de notation s'attend à ce que la croissance en glissement annuel du PIB réel poursuive son fléchissement à 3-4 % en janvier-mars (quatrième trimestre de l'exercice 2021/22), contre 5,4 % en octobre-décembre (T3

2021/22). (Source : [Business Standard](#))

Secteur bancaire et marchés financiers

Cession par Citi de son activité de banque de détail

La banque américaine Citi a mis un terme à ses activités de banque de détail et les a cédées à Axis Bank pour 123 Mds INR, soit 1,6 Md USD. À l'exception du prêteur singapourien DBS Bank, qui a étendu sa présence dans le pays, de nombreux prêteurs étrangers ont réduit leur activité de banque de détail en Inde, les innovations technologiques telles que l'automatisation et la banque en ligne réduisant l'intérêt de succursales physiques, alors que les coûts fixes d'un réseau sont élevés. Les intérêts des prêteurs étrangers entrent en contradiction avec la réglementation indienne, en particulier l'obligation de prêter aux secteurs prioritaires (PSL) en vertu de laquelle ils doivent consacrer 40% de leurs crédits aux secteurs ciblés par le gouvernement sous peine de pénalités.

Taxation des crypto-monnaies à partir du 1^{er} avril

A partir du 1^{er} avril, les plus-values de la vente des crypto-monnaies seront taxées à hauteur de 30% tandis que les transactions en cryptomonnaies seront taxées directement à la source à hauteur de 1%. Cette décision témoigne de la volonté des autorités de mieux contrôler les échanges de cryptomonnaies.

En effet le gouvernement ainsi que le gouverneur de la Banque centrale avaient émis des réserves sur ces actifs. Malgré l'ambiguïté juridique quant à l'autorisation des investissements en crypto-monnaies en Inde et la volatilité des prix, l'utilisation des crypto-monnaies a connu une augmentation significative depuis la levée de l'interdiction de la Reserve Bank of India (RBI) en mars 2020. Ainsi l'Inde compterait le deuxième plus grand nombre d'utilisateurs de crypto-monnaies, 101 M selon le classement de [Brokerchooser](#). Ce chiffre ne dépasserait toutefois pas 20 millions, selon les médias indiens.

Impact de la crise en Ukraine

Visite de Sergueï Lavrov en Inde

Dans le sillage de sa visite en Chine où il a rencontré son homologue chinois Wang Yi, le ministre russe des Affaires étrangères, Sergueï Lavrov, en visite officielle en Inde, devait notamment s'entretenir avec son homologue indien S. Jaishankar, ce vendredi à New Delhi.

Au sujet du conflit russo-ukrainien, l'Inde a jusqu'à présent maintenu une position neutre et s'est abstenue de voter les résolutions présentées aux Nations Unies condamnant l'agression russe.

La visite du ministre russe intervient en parallèle de celle d'Elizabeth Truss, secrétaire d'Etat aux Affaires étrangères britannique, qui lors de son entretien avec son homologue indien, a déclaré qu'elle n'avait pas à dire à l'Inde si elle devait accepter ou non d'importer du pétrole russe. Mme Truss aurait toutefois demandé à l'Inde d'œuvrer de concert avec les autres démocraties pour résoudre cette crise.

En effet, la Russie aurait proposé à l'Inde des remises importantes sur la vente directe de

pétrole Ural, allant jusqu'à 35 USD le baril. La proposition russe, qui impliquerait la société russe Rosneft PJSC et l'Indian Oil Corp, porterait sur un contrat de près de quinze millions de barils dans un premier temps. Selon certains médias, il serait question de régler les transactions pétrolières par le biais du système de messagerie SPFS (*System for Transfer of Financial Messages*), mécanisme russe analogue au système SWIFT, créé en 2014 pour contrer les sanctions consécutives à l'invasion de la Crimée ([source](#)).

Les deux parties étudieraient les possibilités d'acheminement du pétrole via le port russe de Vladivostok, ce qui permettrait de faire arriver les cargaisons de pétrole en moins de vingt jours. Pour l'heure, rien n'a été communiqué quant au financement du transport et de l'assurance.

Toutefois, selon un responsable de l'administration américaine, une augmentation significative des importations de pétrole russe par l'Inde pourrait exposer New Delhi à un "grand risque" alors qu'ils se préparent à renforcer l'application des sanctions contre Moscou.

Neuvième hausse consécutive des prix de l'essence et du diesel

Les prix de l'essence et du diesel ont été relevés neuf fois de suite en dix jours, la hausse cumulée s'élevant à 6,4 INR/L. L'essence à Delhi coûte désormais 101,81 INR/L et le diesel 93,7 INR/L. Si ces augmentations soudaines font suite à la fin du gel des prix (voir [Brèves n°12](#)), il est à noter que malgré ces hausses, les prix à la pompe sont loin de refléter l'envol des cours mondiaux du pétrole, dans la mesure où une répercussion intégrale de cette envolée requerrait selon CRISIL Research une augmentation de 15 à 20 INR par litre.

Large augmentation du prix du gaz naturel

A partir du 1^{er} avril et pour une durée de six mois, le gouvernement indien relèvera fortement les prix administrés du gaz naturel, en raison de la flambée des prix mondiaux, et les portera ainsi à 6,1 USD par million d'unités thermiques britanniques métriques (mmBtu), contre 2,9 USD/mmBtu précédemment, s'agissant du prix

du gaz produit localement (notamment le gisement de gaz offshore Bassein).

Le gouvernement portera le prix plafond, afférent à des gisements plus récents, à 9,92 USD/mmBtu pour avril-septembre, contre 6,13 USD auparavant. Cette décision aura des répercussions sur les prix de l'électricité et de certaines consommations intermédiaires (engrais), qui diffuseront le long de la chaîne de production et accentueront les tensions inflationnistes, dans un contexte où les prix du pétrole et du diesel ont aussi fortement augmenté (voir *supra*).

Annonce d'achat d'armements nationaux pour 66 Mds USD d'ici 2027-2029

Le 28 mars, le ministère indien de la Défense a déclaré que l'Inde prévoyait d'acheter au cours des cinq à sept prochaines années des équipements militaires d'une valeur d'environ 5000 Mds INR, soit 66 Mds USD auprès des industries nationales.

Cette décision transcrit la volonté indienne de s'autonomiser par rapport au reste du monde, eu égard notamment à sa forte dépendance aux armements russes qui représentent 46% des importations d'armements totales entre 2017 et 2021 (Sipri). Cette stratégie s'inscrit en outre dans le cadre du programme *Aatmanirbhar Bharat* (Inde autonome), afférent au volet défense.

En effet, en août 2020, le ministère a annoncé que l'Inde cesserait d'importer certaines armes et plateformes militaires telles que des avions de transport, hélicoptères de combat légers, sous-marins conventionnels, missiles de croisière et systèmes de sonar d'ici 2024. En mai 2021, une deuxième liste paraissait, imposant de nouvelles restrictions sur l'importation de corvettes de nouvelle génération, systèmes aéroportés d'alerte précoce, moteurs de chars et radars. Enfin, la semaine dernière le gouvernement annonçait de nouvelles mesures de restrictions affectant 107 matériels et composants de matériels de défense (voir [Brèves n°12](#)).

En contrepartie, le gouvernement a pris une série de mesures pour stimuler la fabrication sur le territoire national de matériels de défense : en

mai 2021, il annonçait le relèvement de la limite d'IDE de 49% à 74% dans le secteur de la Défense. Le ministère de la Défense s'est également fixé pour objectif, d'ici à 2027, de réaliser un chiffre d'affaires de 25 Mds USD dans la fabrication de matériel de défense et d'exporter l'équivalent de 5 Mds USD de matériels militaires. En 2021 l'Inde avait exporté pour 1,1 Mds USD de matériels militaires.

Projet de substitution aux importations d'huile de tournesol ukrainienne et achat d'huile russe

Le ministère de l'Agriculture a entamé des discussions avec les gouvernements des États fédérés pour promouvoir la production de tournesol dans le pays, compte tenu de la crise actuelle en Ukraine.

L'Inde importe environ 2,5 millions de tonnes d'huile de tournesol par an, dont 70% proviennent de la région Ukraine-Russie. La production nationale d'huile de tournesol, cultivée sur environ 240 000 hectares, stagne depuis quelques années à environ 60 000t (2019-20).

Dans l'attente d'une éventuelle hausse de la production nationale, l'Inde se tourne vers d'autres pays exportateurs pour répondre à la demande. L'Inde a augmenté les contrats d'importation en provenance d'Argentine et acheté cette semaine 45 000 tonnes d'huile de tournesol russe au prix record de 2 150 dollars la tonne, coût, assurance et fret (CAF) compris, contre 1 630 dollars avant l'invasion.

Les acheteurs indiens n'ont pas acheté d'huile de tournesol russe pendant près d'un mois en raison de retards de paiement, les commandes reprennent car les banques auraient ouvert des lettres de crédit pour les importations. Les paiements seraient effectués en dollars.

Autres informations

Prêt de 500 M USD de la Banque mondiale en soutien aux PME

Le gouvernement a approuvé un programme de 800 M USD, soit 61 Mds INR, financé par la Banque mondiale et intitulé "*Raising and*

Accelerating MSME Performance" (RAMP). 500 M USD (37,5 M INR) seront alloués sous forme d'un prêt souverain de la Banque mondiale et les 300 M USD restants financés par le gouvernement indien.

Formulé et proposé par le gouvernement conformément aux recommandations du Comité U K Sinha, du Comité KV Kamath et du Conseil consultatif économique auprès du Premier ministre (PMEAC), le programme vise à soutenir le ministère des Micro, Petites et Moyennes Entreprises (MoMSME), dans sa lutte contre les retombées économiques du Covid-19.

Le programme s'adresse aux 63 millions de PME indiennes et vise à améliorer l'accès au marché et au crédit, résoudre les problèmes de retard de paiement, développer les compétences, améliorer la qualité, promouvoir la numérisation, le marketing et l'écologie.

Le RAMP s'inscrit en complément de la politique *Aatmanirbhar Bharat* promouvant la fabrication nationale. Le suivi global et la vue d'ensemble des politiques du RAMP seront assurés par un Conseil national des PME, dirigé par le MoMSME, comprenant des représentants de divers ministères et soutenu par un secrétariat.

Maldives

Contrat de 84 M USD sur financement de l'Eximbank indienne pour un projet de remblaiement à Addu

Le gouvernement des Maldives a confié à l'entreprise Van Oord India Private Limited, filiale en Inde de l'entreprise néerlandaise Van Oord, un projet visant à gagner 194,5ha de terres sur le lagon de la ville d'Addu, évalué à 84 MUSD et financé par une ligne de crédit de l'Export-Import Bank indienne. Le projet devrait être achevé sous 18 mois.

Népal

Le Népal confronté à des pénuries d'électricité

Ces derniers jours, le Népal n'est pas parvenu à importer d'Inde autant d'électricité que prévu en raison de la hausse des prix consécutive à la guerre en Ukraine. Incapable de s'aligner, les offres d'achat de la *Nepal Electricity Authority* (NEA) ont été rejetées. La contraction des importations a donné lieu à des coupures d'électricité qui ont pu durer jusqu'à huit heures.

En conséquence, le Népal s'est dit prêt à payer un prix plus élevé pour ses achats d'électricité à l'Inde pour éviter une nouvelle crise. La NEA paierait jusqu'à 20 INR (32 NPR) par unité contre 8 INR précédemment. Toutefois, en raison des charges liées au transport, l'unité d'électricité devrait coûter 38 NPR. La NEA a déclaré qu'elle n'augmenterait pas les prix finaux pour les particuliers et entreprises.

Le Népal n'a pas les capacités de produire l'électricité dont il a besoin hors période de mousson. En effet, la plupart des barrages sont construits au fil de l'eau, c'est-à-dire sans retenue d'eau et ne produisent pas suffisamment en saison sèche. Pour satisfaire la demande d'électricité, le Népal importe quotidiennement 12 000 MWh d'Inde soit près d'un tiers de ses besoins journaliers.

La hausse des prix de l'électricité pourra avoir des répercussions sur l'inflation qui atteignait déjà 5,97% en février 2022.

Aide chinoise de 11,4 Mds NPR

La Chine apportera une aide de 94 M USD au Népal pour financer des projets prioritaires ciblés par les deux pays. Cette aide fait suite à la visite du ministre chinois des Affaires étrangères la semaine dernière (voir [Brèves n°12](#)). En 2019, lors de sa visite au Népal le président chinois Xi Jinping avait également promis une aide au développement.

S'ajoute à ce soutien financier de la part de la Chine, l'importation par le Népal de 232 tonnes métriques d'engrais chinois dans le contexte d'une pénurie d'engrais au Népal.

Prêt de 150 M USD de Banque mondiale pour soutenir le secteur financier

Le prêt d'une maturité de 38 ans et d'une période de grâce de six ans s'inscrit dans le programme de développement « *Finance for Growth* » qui vise à renforcer le secteur financier du Népal pour un "développement vert, résilient et inclusif". Le programme devra soutenir les efforts du secteur bancaire pour faire face aux risques d'instabilité financière renforcés par la pandémie de Covid-19. Selon un communiqué de la Banque mondiale, il devrait contribuer à ouvrir les marchés des capitaux, de l'assurance et du financement des risques, et favorisera les innovations en matière de produits financiers, outre le soutien aux initiatives visant à accroître la liquidité et l'inclusion par l'accès aux emprunts commerciaux extérieurs, la numérisation financière et l'éducation financière des femmes.

Pakistan

Une motion de censure contre Imran Khan vient compliquer le pilotage économique du pays

La semaine est marquée par l'annonce d'une prochaine motion de censure contre le Premier ministre Imran Khan, du fait de ce qui est considéré par les parlementaires comme sa « mauvaise gestion de l'économie ». Le vote au Parlement interviendrait le 3 avril.

Mais certains experts estiment que la crise pourrait se prolonger jusqu'à des élections anticipées, susceptibles d'avoir lieu en juillet prochain. L'analyse majoritaire des observateurs est que le Premier ministre et son gouvernement seront sanctionnés par cette motion de censure.

Très instable, la situation politique n'est pas propice au travail gouvernemental ou parlementaire. Une première illustration de ce blocage est le retard des travaux concernant le projet de Loi de Finances de l'année 2022/2023, qui est en principe présenté au début du mois de juin.

Indice des Prix à la Consommation (IPC) à 12,6% en mars 2022

Le « *relief package* », qui a permis de contenir le prix du carburant et de l'électricité au coût budgétaire élevé de 1,5 Md USD, a relativement contenu la hausse de l'inflation d'un point de pourcentage au cours du mois. Pour rappel l'IPC s'établissait à 12,2% en février et à 13% en janvier.

Les réserves de change à leur plus bas niveau depuis octobre 2020

Les réserves détenues par la SBP ont diminué de 2,915 Mds USD, tombant à 12,05 Mds USD (moins de deux mois d'importations). La position de change nette détenue par les banques commerciales s'élevait à 6,5 Mds USD. Cette baisse reflèterait, selon la SBP, le remboursement d'un prêt de la Chine.

L'encadrement par la Banque centrale de la dépréciation du PKR par rapport à l'USD apparaît de plus en plus compliqué

La roupie pakistanaise a récemment subi des pressions considérables, entraînées par une forte hausse des prix mondiaux des matières premières. La devise s'est dépréciée de plus de 15% en année glissante à 183,48 PKR/USD (contre 155,4 PKR/USD à la fin mars 2021). Si la dépréciation du PKR reflète en partie le déficit commercial, il traduit aussi la défiance des marchés à l'égard de la monnaie pakistanaise.

La divergence de vues entre le FMI, qui souhaite que le gouvernement pakistanaise se concentre sur une politique d'ajustement structurel, et le gouvernement pakistanaise, qui poursuit un objectif de croissance élevée au-delà de 5% en 2021/2022, devrait rendre difficile -en pleine crise politique- la signature d'un accord pour la 7^{ème} revue de la facilité élargie de crédit (EFF). Dans ce contexte, la roupie restera sous pression dans les semaines à venir.

Baisse de la capitalisation boursière

La capitalisation boursière est également en baisse, revenant de 53,22 Mds PKR au 1^{er} juillet 2021 à 40,43 Mds PKR au 31 mars 2022, soit un recul de 24%. On notera un léger rebond à la fin de la semaine.

Le recours du gouvernement aux emprunts internationaux en hausse de 77% sur les huit premiers mois de l'exercice

Au cours des huit premiers mois de l'exercice en cours, le gouvernement a reçu 12 Mds USD d'emprunts étrangers (auxquels se sont ajoutés 1,5 Md USD de certificats « Naya Pakistan » souscrits par les Pakistanais de l'étranger) en hausse de 6,3 Mds USD par rapport à la même période de l'exercice précédent, selon les statistiques officielles. 89% des nouveaux emprunts extérieurs bruts visaient à combler le déficit budgétaire et à soutenir les réserves de change, 11% à rembourser les emprunts souscrits dans les années précédentes.

Les créanciers multilatéraux ont octroyé des prêts d'une valeur de 3,4 Mds USD. La BASD a décaissé 1,1 Md USD au cours de la période juillet-février. La Banque mondiale a débloqué 1 Md USD, tandis que la Banque islamique de développement déboursait 1,2 Md USD pour importer du pétrole brut. Le FMI a décaissé 1 Md USD au titre de la 6^{ème} revue de la facilité élargie de crédit (EFF). Les prêts bilatéraux au Pakistan pour le financement de projets se sont établis à seulement 123 M USD (dont 100 M USD de prêts liés à des projets par la Chine). La Chine a mis en place une garantie publique de 832 M USD pour la centrale nucléaire de Karachi (dernier décaissement de 531 M USD en février 2022). La Banque centrale (SBP) ne donne pas les derniers chiffres en matière d'endettement du Pakistan auprès des banques commerciales.

La société de trading Gunvor annonce au gouvernement qu'elle ne livrera pas les cargaisons de GNL au cours des trois prochains mois

Pakistan LNG Ltd., l'une des deux sociétés importatrices de GNL pour le compte du gouvernement, disposait d'un contrat de cinq ans (qui se termine en juillet 2022) avec Gunvor dont la formule de prix était calculée en partie sur le cours du Brent. Gunvor avait déjà manqué à ses engagements de long terme avec le Pakistan à trois reprises depuis le 19 novembre 2021. Pakistan LNG Ltd a contacté Vitol Bahrain et PetroChina pour des livraisons au comptant qui commenceraient à partir d'avril 2022. Selon toute probabilité, les appels d'offres auprès de ces deux opérateurs de marché devraient échouer car le prix final CAF atteint au minimum 41 USD/MMBtu.

Sri Lanka

Croissance à 3,7% en 2021, 1,8% au T4 en g.a.

Le *Department of Census and Statistics* a publié le 28 mars son estimation de la croissance annuelle de Sri Lanka en 2021, à 3,7% en g.a.

Sur l'année, le secteur agricole croît de 2,0%, pour un poids de 9,0% dans le PIB nominal, le secteur industriel croît de 5,3% et représente 27,8% du PIB nominal, le secteur des services croît de 3,0% et compte pour 57,5% du PIB nominal.

Avec la reprise économique, la croissance trimestrielle en g.a. atteignait 4,2% au T1 et 12,4% au T2, du fait d'un effet de base significatif. Au T3, elle est révisée à la baisse de -1,3 à -1,5% en g.a., victime des mesures de confinement prises alors. Au T4, elle atteint 1,8% en g.a. (12,6% en g.t.). Cette moindre performance au T4 résulte à la fois d'un effet de base moins significatif (le PIB réel au T4 2020 était déjà 1,3% supérieur à celui du T4 2019) et d'un décrochage sectoriel de l'agriculture (-4,9% en g.a.) en raison de l'interdiction des engrais chimiques ainsi que d'un ralentissement de l'industrie (-0,2% en g.a.),

tandis que le secteur des services croît de 3,8% en g.a. sur ce trimestre.

Après une récession de 3,6% en 2020, la croissance en 2021 permet au PIB de retrouver quasiment son niveau de 2019. Elle est néanmoins en-deçà des prévisions des autorités et de la Banque centrale, tour à tour révisées de 6% à 4% sur l'année 2021.

Hausse de la TVA sur les services financiers de 15 à 18% et soutien budgétaire aux familles à faible revenu

Le Parlement sri lankais a approuvé le texte relevant la TVA sur les services financiers, applicable depuis janvier 2022. La mesure, prévue dans le budget 2022 doit accroître les recettes budgétaires de 12 Mds LKR (40 M USD). Du côté des dépenses, le gouvernement a décidé d'étendre le soutien budgétaire aux familles à faible revenu pendant la période des fêtes : 3,1 M de bénéficiaires recevront 5000 LKR par mois durant deux mois. L'enveloppe totale de 31 Mds LKR (105 M USD) complète le paquet économique déjà annoncé en début d'année de 223 Mds LKR en soutien au pouvoir d'achat des Sri Lankais, durement entamé par l'inflation (18,7% en g.a. en mars) et victime de la dépréciation continue de la roupie par rapport au dollar depuis le début du mois de mars (-31%).

Conversion obligatoire de 50% des devises par les banques agréées

La Banque centrale a modifié ses instructions opérationnelles concernant l'obligation de conversion hebdomadaire, par les banques agréées, des devises reçues sous la forme de transferts de fonds par les travailleurs étrangers et du montant résiduel des recettes des exportateurs pour la porter de 25 à 50%. La mesure prend effet le 21 mars, *a priori* jusqu'au 29 juillet 2022.

Visite du MAE indien à Sri Lanka

La visite du Ministre indien des affaires étrangères Subrahmanyam Jaishankar à l'occasion du sommet du BIMSTEC, présidé par Sri Lanka, a donné lieu à la signature de plusieurs mémorandums d'entente sur :

- i) La promotion des liens bouddhistes entre l'Inde et Sri Lanka ;
- ii) Le développement d'une identité numérique à Sri Lanka (SLU-DI) avec une assistance financière indienne, sous forme de don, de 3,9 M USD ;
- iii) La création d'un centre de secours maritime avec une assistance financière indienne, sous forme de don, de 6 MUSD ;
- iv) Des projets de production d'électricité hybride sur trois îles au large de Jaffna ;
- v) Le développement de ports de pêche à Sri Lanka ;
- vi) Des laboratoires informatiques et tableaux intelligents pour 200 écoles du district de Galle ;
- vii) Une coopération entre le Sushma Swaraj Institute of Foreign Service indien et le Bandaranaike International Diplomatic Training Institute sri lankais.

Lors de ses rencontres avec le Président et les différents ministres sri lankais, le MAE indien a appelé au renforcement des liens commerciaux et à la promotion des investissements indiens à Sri Lanka, ainsi qu'échangé sur la situation des pêcheurs, la question de la décentralisation et la coopération en matière de défense et d'énergie. Il a par ailleurs rencontré plusieurs leaders de partis politiques tamouls et visité l'entreprise indienne HCL Technologies, ainsi qu'une station essence de Lanka IOC.

Notation des obligations souveraines à long terme par les principales agences et notes-pays Coface

	Moody's		Standard & Poor's		Fitch		Coface	
	Note-pays	Perspective	Note	Perspective	Note	Perspective	Risque-pays	Climat des affaires
Inde	Baa3	Stable	BBB-	Stable	BBB-	Négative	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
Sri Lanka	Caa2	Stable	CCC	Négative	CC	-	D	B
Maldives	Caa1	Stable	-	-	B-	Stable	C	C

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international



**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE**

Liberté
Égalité
Fraternité

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi
Avec le concours des Services économiques du Bangladesh, Pakistan et Sri Lanka

Pour s'abonner :
Crédits photo :

david.karmouni@dgtresor.gouv.fr
© DG Trésor